



MAESTRÍA
EN **PYMES**

EN **PYMES**
MAESTRÍA

LECTURA

PLANEACIÓN FINANCIERA



Planeación Financiera

Introducción

La planeación financiera fue creada por profesores de la Universidad de Harvard en los años sesenta y es importante en el ámbito de los negocios ya que de ella depende el éxito de las inversiones; es decir, si se planean bien las finanzas, será posible lograr que el dinero de las empresas o de las personas se invierta en los instrumentos que generen mayores rendimientos. Por eso es fundamental que las personas dedicadas a los negocios sepan hacer una buena planeación financiera.

El objetivo de este capítulo es introducir al lector a la planeación financiera, a fin de que sepa en qué consiste, cómo se lleva a cabo, cuál es su función y cuál es la mejor manera de aprovechar esta herramienta de la administración, la contaduría y las finanzas.

En este capítulo se verán el concepto, la función, el objetivo y las herramientas de la planeación financiera.

Concepto

La planeación financiera es una técnica que reúne un conjunto de métodos, instrumentos y objetivos con el fin de establecer los pronósticos y las metas económicas y financieras de una empresa, tomando en cuenta los medios que se tienen y los que se requieren para lograrlo.

También se puede decir que la planeación financiera es un procedimiento en tres fases para decidir qué acciones se habrán de realizar en el futuro para lograr los objetivos trazados: planear lo que se desea hacer, llevar a la práctica lo planeado y verificar la eficiencia de lo que se hace. Mediante un presupuesto, la planeación financiera dará a la empresa una coordinación general de funcionamiento. Asimismo, reviste gran importancia para el funcionamiento y la supervivencia de la organización.

Este procedimiento tiene tres elementos clave:

1. La planeación del efectivo consiste en la elaboración de presupuestos de caja. Sin un nivel adecuado de efectivo y, pese al nivel que presenten las utilidades, la empresa está expuesta al fracaso.



La planeación de utilidades se obtiene por medio de los estados financieros pro forma que muestran los niveles anticipados de ingresos, activos, pasivos y capital social. Los presupuestos de caja y los estados pro forma son útiles para la planeación financiera interna y son parte de la información que exigen los prestamistas.

La planeación financiera es útil para:

- a) Analizar las influencias mutuas entre las opciones de inversión y financiación de las que dispone la empresa.
- b) Proyectar las consecuencias futuras de las decisiones presentes, a fin de evitar sorpresas, y comprender las conexiones entre las decisiones actuales y las que se produzcan en el futuro.
- c) Decidir qué opciones adoptar (estas decisiones se incorporan al plan financiero final).
- d) Comparar el comportamiento posterior con los objetivos establecidos en el plan financiero.

Por supuesto, hay diferentes clases de planeación. La de corto plazo raras veces va más allá de un año. La empresa quiere asegurarse de que tiene el dinero suficiente para pagar sus facturas y de que las condiciones del endeudamiento y el préstamo de corto plazo le favorezcan.

La planeación financiera se centra en la inversión agregada por división o línea de negocio. Los planeadores financieros intentan mirar el cuadro en general y no hundirse en los detalles. Así, el proceso de planeación a largo plazo sólo considera las inversiones de capital globales de las divisiones o unidades de negocios. Se agrega un gran número de pequeños proyectos de inversión y, de hecho, se trata como un proyecto único.

Por ejemplo, al comienzo del proceso de planeación, el *staff* de la empresa puede pedir a cada división que presente tres planes de negocio distintos que abarquen los cinco años siguientes:

1. Un plan de crecimiento emprendedor con fuertes Inversiones de capital y productos nuevos, así como una mayor cuota de participación en los mercados existentes o su ingreso en otros.
2. Un plan de crecimiento normal en el que la división crezca en forma paralela a sus mercados, pero no a expensas de sus competidores.
3. Un plan de reducción y especialización diseñado para minimizar los desembolsos de capital exigido, lo cual puede significar la liquidación gradual de la división.
4. Los planeadores pueden añadir una cuarta opción:



5. Desinversión: venta o liquidación de la división. Cada alternativa lleva asociada una corriente de flujos de tesorería previstos. Así pues, las opciones pueden analizarse como cuatro proyectos de capital mutuamente excluyentes.

La estrategia se definió como un patrón de objetivos que habrán de alcanzarse mediante las políticas y procedimientos en todos los niveles, de tal manera que la empresa conozca en qué tipo de negocio está y de qué forma debe operar para satisfacerlo.

La estrategia tiene dos fases o tareas importantes:

- a. Su formulación.
- b. Su implantación.

Que el empresario establezca una coordinación con los siguientes factores:

- a. Oportunidades de mercado.
- b. Amenazas y oportunidades de la empresa.
- c. Competencia.
- d. La cultura de la empresa.
- e. Las expectativas de la empresa a corto, mediano y largo plazos.

Propósito

El propósito de la planeación es:

- Lograr los objetivos deseados en los negocios.
- Ser una herramienta de control de la alta dirección.
- Abordar los aspectos de la *incertidumbre*.
- Combinar los propósitos al enfrentar el *futuro incierto*.

Enfoque de la planeación financiera

- Cambiar la dirección que lleva la empresa.
- Acelerar el crecimiento y mejorar la productividad.
- Mejorar la administración y el personal.
- Propiciar el flujo de ideas estratégicas para que las tome en consideración la alta dirección.
- Concentrar recursos en casos o asuntos importantes.
- Desarrollar mejor información para que la alta dirección tome mejores decisiones.

1 VAN HORNE, JAMES C., WACHOWICZ, JR., JOHN M., *FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA*. PEARSON EDUCACIÓN, SA. EDICIÓN.



- Desarrollar un marco de referencia para los presupuestos y planes de operación a corto plazo.
- Analizar oportunidades y amenazas, fortalezas y debilidades para conocer mejor el potencial de la empresa.
- Desarrollar una mejor coordinación de actividades dentro de la organización.
- Desarrollar una comunicación óptima.
- Mejorar el control de las operaciones.
- Dar seguridad a los gerentes al proveerlos de un mejor entendimiento de los cambios del medio ambiente y de la habilidad de la empresa para adaptarse.
- Ejercicio mental.
- Entrenamiento del personal.
- Proveerse de un documento en el que se indique a dónde va la empresa y cómo llegará ahí.
- Establecer objetivos más realistas, urgentes y alcanzables.
- Diversificar .

Objetivo

Minimizar el riesgo y aprovechar las oportunidades y los recursos financieros, decidir de manera anticipada las necesidades de dinero y su correcta aplicación, buscando su mejor rendimiento y su máxima seguridad financiera.

El sistema presupuestario es la herramienta más importante con la que cuenta la administración moderna para alcanzar sus metas.

Logros

La planeación financiera expresa la forma en que se deben cumplir los objetivos financieros. Por tanto, un plan financiero es la declaración de lo que se pretende hacer en el futuro. Casi todas las decisiones requieren largos periodos de espera, lo cual significa que se necesita mucho más tiempo para realizarlas. En un mundo incierto, esto hace que las decisiones se tomen con mucha anticipación a su puesta en práctica.

Dada la posibilidad de que la empresa dedique mucho tiempo a examinar los diferentes escenarios que son básicos para el plan financiero de la compañía, parece razonable preguntar qué logrará el proceso de planeación.



Interacciones. El plan financiero tiene que mostrar en forma explícita los vínculos entre las propuestas de inversión para las diversas actividades operativas de la empresa y las opciones de financiamiento disponibles. En otras palabras, si la compañía está planeando crecer y realizar nuevas inversiones y proyectos, ¿dónde se obtendrá el financiamiento para pagar ese crecimiento?

Opciones. El plan financiero da la oportunidad para que la empresa desarrolle, analice y compare distintos escenarios de una forma consistente. Pueden explorarse diferentes opciones de inversión y financiamiento y se puede evaluar su efecto sobre los accionistas de la empresa. Se plantean interrogantes relacionadas con futuras líneas de negocios de la empresa y se cuestionan los convenios óptimos de financiamiento. Del mismo modo, se podrían evaluar opciones como la comercialización de nuevos productos y el cierre de plantas.

Prevención de sorpresas. La planeación financiera debe identificar lo que podría ocurrirle a la empresa si se producen diferentes acontecimientos. En particular, debe señalar las acciones que se deben seguir si las cosas alcanzan un punto grave o, de una forma más general, si los supuestos que se establecen hoy sobre el futuro resultan ser equivocados. Por consiguiente, uno de los propósitos de la planeación financiera es evitar sorpresas y preparar planes de contingencia.

Factibilidad y consistencia interna. Más allá del objetivo general de crear valor, la empresa tendrá una gran variedad de metas específicas que podrían expresarse en términos de participación de mercado, rendimiento sobre el capital, apalancamiento financiero, etc. En ocasiones, resulta difícil visualizar los vínculos entre los distintos objetivos y los diferentes aspectos operativos de una compañía. El plan financiero no sólo muestra de forma explícita estos vínculos, sino que también impone una estructura unificada para conciliar las diferentes metas y objetivos. En otras palabras, la planeación financiera es una forma de verificar que los objetivos y los planes elaborados para las áreas operativas de una empresa sean factibles y consistentes. Los objetivos incompatibles serán ordinarios, de forma que para elaborar un plan coherente deberán modificarse las metas y los objetivos, así como establecer prioridades.

Involucramiento

1. Identificar problemas y oportunidades.
2. Fijación de metas y objetivos.
3. Diseñar un procedimiento para encontrar posibles soluciones.
4. Escoger la mejor solución.



5. Tener algunos procedimientos de control para comprobar los resultados que se obtuvieron como mejor solución.

Planeación financiera

Objetivo

Elementos de satisfacción

Todo lo que se refiere al futuro financiero

Llevar al máximo las satisfacciones de toda una vida

Aceptación Comodidad

Salud

Elementos de la planeación financiera

Amor y dinero

Respeto propio Poder e intimidad

Amor al trabajo

Objetivos tentativos a largo plazo para los elementos

Futuras

Oportunidades de trabajo Dinero-amor Motivaciones Necesidades

Sociabilidad

Oportunidades y limitaciones del medio ambiente presentes y futuras:

•• Económica •• Financiera

•• Organizacional •• Ética

•• Social

•• Competencia

Métodos de planeación financiera

Existen diversos métodos de planeación financiera que se definen como sigue: tienen por objetivo aplicar las técnicas o herramientas para separar, conocer, proyectar, estudiar y evaluar los conceptos y las cifras financieras prevalecientes en el futuro que serán básicas para alcanzar los objetivos propuestos mediante la acertada toma de decisiones en épocas normales y de inflación.

Según Perdomo Moreno, los métodos de planeación financiera se clasifican de la siguiente manera:

1. *Punto de equilibrio global.* Es el punto donde se igualan los importes de ventas con los costos fijos y variables de una organización.



2. *Punto de equilibrio de las unidades de producción.* Es el método que tiene como propósito determinar el número de unidades que una empresa debe producir y vender para igualar el importe derivado de ellas con los costos fijos y variables.
3. *Palanca y riesgo de operación.* Tiene por objetivo utilizar los costos fijos de una empresa para lograr el máximo rendimiento operativo en función de los cambios de venta.
4. *Palanca y riesgo financiero.* Tiene como propósito utilizar los costos por intereses financieros para incrementar la utilidad neta de un negocio en función de los cambios en la utilidad de la operación.
5. *Pronósticos financieros.* Pretenden hacer una proyección financiera de la empresa con el propósito de adelantarse a lo que podría pasar en un periodo o ejercicio futuro.
6. *Presupuesto financiero.* Son los métodos con que se realiza el cálculo anticipado de los ingresos y los egresos de una organización.
7. *Árboles de decisión.* Es el método gráfico de planeación que ilustra la toma de decisiones entre diversos caminos de acción, actividades y resultados.
8. *Proyectos de inversión.* Es el método que representa el cálculo anticipado del origen y la aplicación de recursos con el propósito de generar ingresos en el largo plazo.
9. *Arrendamiento financiero.* Convenio por el cual una persona física o moral, denominada arrendadora, se obliga a dar en uso -con o sin opción a compra- bienes muebles a otra persona, denominada arrendataria, en un plazo pactado con anticipación, a cambio de un pago por rentas. O bien, el acuerdo de venderla a una tercera persona y, a partir del precio entre ambas partes, estipular quién pagará los costos de mantenimiento, reparación, impuestos, seguros, etcétera.
10. *Estados financieros pro forma.* Son los documentos que se elaboran con fechas que representan periodos de ejercicios futuros.

Proceso de planeación financiera

Comienza con la elaboración de planes financieros de largo plazo, los cuales dictan los parámetros generales reflejados en los planes y presupuestos de corto plazo. En términos generales, son guías operacionales para alcanzar los objetivos de largo y corto plazos.

Los planes financieros de largo plazo por lo general reflejan el efecto anticipado sobre las finanzas de la empresa a partir de la realización de acciones planeadas por la compañía. Tales planes tienden a abarcar periodos de dos a 10 años -más que nada a cinco años-, los cuales se revisan a medida que se recibe información nueva. Por lo regular, las empresas sujetas a altos grados de



incertidumbre operativa o ciclos de producción cortos -o ambas cosas- tenderán a valerse de horizontes de planeación más reducidos.

Los planes financieros de Corto plazo reflejan los resultados que se esperan a partir de acciones programadas a una fecha próxima. La mayoría de ellos suelen abarcar periodos de uno a dos años. Entre sus principales elementos están la predicción de ventas y las *formas* de información operacional y financiera. Por su parte, *los* resultados clave comprenden ciertos puntos de opción y de efectivo, además del estado financiero "P" forma.

Herramientas de la planeación financiera

El P", es un proyecto del resultado de un Programa oficial de operaciones y se basa en una eficiencia razonable. La finalidad y objetivo de los presupuestos se pueden identificar en el proceso administrativo:

- Consideración del futuro.
- Formulación de un plan detallado.
- Definición de un Control.

Entre las ventajas de los presupuestos se pueden mencionar las siguientes:

- Investigaciones, estudios y estadísticas cuidadosos.
- Aprovecha características de la condición humana.
- Permite relacionar las actividades de la empresa con la tendencia de los negocios.
- Facilita la función financiera.
- Permite verificar el curso de las operaciones de acuerdo Con 10 planeado.
- Coordina todas las funciones de la empresa en un esfuerzo común.

Limitaciones de la planeación estratégica financiera

Pueden presentarse cambios económicos bruscos, modificación de políticas gubernamentales, alzas o bajas inesperadas en los precios, cambios repentinos en el mercado, levantamientos laborales y otros.

La resistencia por parte del personal, mejor conocida como resistencia al cambio, es el arraigo a las actividades, métodos y políticas tradicionales, así como el desconocimiento de los beneficios que se tendrán con los cambios.



muy capacitado y con experiencia. También se requiere efectuar investigaciones y obtener información especial, de lo cual resulta que ésta sea cara.

Es un proceso difícil, pues se requiere de personal con creatividad y alto grado de imaginación, capacidad y responsabilidad cuando se vuelven rutinarias y formales las actividades para planear.

Los directivos toman decisiones sin considerar los planes o se preocupan sólo por los problemas de corto plazo sin considerar sus alcances futuros.

7.1 Planeación Financiera Estratégica

Es una herramienta o técnica que aplica el administrador financiero para la evaluación proyectada, estimada o futura de un organismo, con el fin de prever las necesidades de dinero y su correcta aplicación, en busca de su mejor rendimiento y máxima seguridad.

La planeación estratégica financiera implica la toma de decisiones de carácter financiero de efectos duraderos y difícilmente reversibles. Es una planeación de largo plazo que consiste en la identificación sistemática de amenazas y oportunidades, así como de las fortalezas y debilidades. Realiza un análisis del entorno y de los recursos que le permitan a una organización establecer misiones, objetivos y metas financieras por alcanzar.

Según el enfoque tradicional, al hablar de los presupuestos como elementos fundamentales de la planeación financiera, las entidades los preparan con la visión táctica de la planeación, es decir, a corto plazo, que por lo general es de un año. Desde la perspectiva estratégica, la función de los presupuestos abarcaría periodos más largos de planeación y permitiría establecer bases sólidas de crecimiento y desarrollo para las organizaciones que lo apliquen año con año, pero con una proyección de largo plazo, o sea, de cinco años.

Sin embargo, con el nuevo enfoque que surge de la planeación estratégica, los presupuestos no tendrían que referirse al largo plazo para ser vistos desde una perspectiva de estrategia, sino que podría ser a menos de un año con una relevancia e importancia de tal magnitud que represente un proceso de toma de decisiones cruciales e inmediatas de parte de los más altos niveles de la empresa.

La mayor parte de las organizaciones realiza cierta planeación de largo plazo, también llamada estratégica. El propósito de la empresa es crear un valor para el propietario o grupo de personas que intervienen en ella.



Para lograrlo, las finanzas corporativas estudian el comportamiento de los agentes económicos para distribuir los recursos en un entorno caracterizado por la incertidumbre, la interacción de los elementos fundamentales del riesgo y el tiempo.

En un mundo incierto es necesario tomar las decisiones con anticipación y es aquí donde la planeación se utiliza como un "proceso para establecer objetivos y escoger el medio más apropiado para su logro antes de emprender la acción".

Aunada al concepto de planeación está la estrategia, que "consiste en toda una variedad de medidas competitivas y enfoques de negocios que emplean los administradores".

Ahora surge el concepto de planeación estratégica como "proceso mediante el cual los miembros guía de una organización prevén su futuro y desarrollan los procedimientos y operaciones necesarios para alcanzarlo".

De tal modo, "al crear un curso estratégico, la administración establece que de entre todas las trayectorias y acciones que se habrían podido elegir, se ha decidido seguir y confiar en estas formas particulares de hacer negocios".

Al delimitar el concepto de planeación estratégica a las finanzas en la empresa surge el concepto de planeación financiera, el cual "establece la manera en que se lograrán las metas financieras". También "ayuda a establecer objetivos concretos que motiven a los directivos y proporcionen estándares para medir los resultados".

Lo que es la planeación estratégica

Es un proceso para:

1. Analizar las influencias mutuas entre las alternativas de inversión y financiamiento de las que dispone la empresa.
2. Proyectar las consecuencias futuras de las decisiones presentes a fin de evitar sorpresas y comprender las conexiones entre las decisiones actuales y las que se produzcan en el futuro.
3. Elegir las opciones.
4. Comparar el comportamiento posterior con los objetivos establecidos.



Características

- Es una herramienta o técnica financiera.
- Deben aplicarla el administrador financiero, el gerente de finanzas, el contralor, etcétera.
- El objetivo principal es la evaluación proyectada de las necesidades de dinero.

Métodos de planeación financiera estratégica

Es el orden que se sigue para separar, conocer y proyectar los elementos descriptivos y numéricos necesarios para la evaluación futura de la empresa.

- Punto de equilibrio.
- Planeación de utilidades.
- Apalancamiento y riesgo de operación.
- Apalancamiento y riesgo financiero.
- Pronóstico financiero.
- Estado de origen y aplicación de fondos pro forma.
-

Partes del proceso de planeación financiera estratégica

- Fines. Especificar las metas y objetivos.
- Medios. Elegir políticas, programas, procedimientos y prácticas con las que habrán de alcanzarse los objetivos.
- Recursos. Determinar los tipos y la cantidad de recursos que se necesitan, así como definir cómo se van a adquirir, generar y asignar valor,
- Realización. Delinear los procedimientos para tomar decisiones.
- Control. Prever o detectar errores o fallas, prevenirlos y corregirlos

Cambio en las tasas impositivas

Cuando se incrementan los impuestos, se reducen los ingresos disponibles de las personas y las utilidades de las corporaciones después de deducir los impuestos. La reducción del ingreso disponible disminuye el poder adquisitivo de los individuos y, por lo tanto, la demanda de bienes y servicios. La caída de las utilidades de las corporaciones después de impuestos minimiza las ganancias potenciales de las nuevas inversiones y, al mismo tiempo, los fondos de las corporaciones disponibles para la inversión.

Depreciación acelerada



Los cargos por depreciación son deducibles al calcular los impuestos federales sobre la renta. Por tanto, cuanto mayor sea el cargo por depreciación, menor será el pasivo real por impuestos. Las leyes especifican los métodos permitidos para calcular la depreciación a fin de calcular los impuestos federales sobre la renta.

Crédito fiscal para la inversión

Por el programa de créditos fiscales para la inversión, las empresas comerciales podían deducir un porcentaje especificado de la cantidad de inversión nueva en cada una de ciertas categorías, como un crédito para el pago del impuesto sobre la renta.

Aplicaciones técnicas de administración de capitales enfocadas a la planeación fiscal

Resulta interesante advertir que muchas decisiones pueden concebirse como inversiones y, por lo tanto, incorporarse al proceso de administración de capital.

- Decisiones de reemplazo.
- Tamaño de la planta.
- Rentar o comprar.
- Consolidación de la deuda.
- Mercado.
- Recursos.
- Factores del ambiente.
- Desarrollo.
- Prioridades de éxito.
- Regulaciones y normas gubernamentales.

Todos estos aspectos intervienen en la aplicación de la planeación fiscal financiera. En México, las regulaciones de este rubro son volátiles debido a la inestabilidad del país, por lo que es casi imposible hacer una estimación de la respuesta que cada inversión tendrá en este aspecto. Se deben tomar en cuenta muchos factores que indiquen:

- La tasa de rendimiento por conceptos de utilidades de las compañías o negocios del mismo campo.
- El potencial que se tiene como empresa.
- El riesgo involucrado en la participación.
- La liquidez, la capacidad de convertir los activos en recursos disponibles y que sean usados sin que haya pérdidas excesivas.



- El grado de volatilidad del ambiente y regulaciones que son obstáculos en un país inestable.

Periodos de rotación

El capital invertido en activos de larga vida tiene un periodo de rotación que se mide en años. Además, como los desembolsos son grandes y ocurren en intervalos irregulares, las expresiones financieras indican con frecuencia gastos grandes a futuro que son importantes y expectativas de que se gastará más en el futuro.

Asimismo, se pagan impuestos por ellos para recuperar los desembolsos y obtener una utilidad sobre la inversión, puesto que el crecimiento de la empresa acompañado de tanto desembolso implica fuertes cantidades de dinero, ya que existe el peligro inherente de una expansión basada en la adecuada planeación de largo plazo, fiscal, financiero y contable.

Se debe llevar a cabo un plan de financiamiento a largo plazo, pues la dirección de la empresa necesita datos sobre los flujos de efectivo de la Tesorería que abarquen un periodo de varios años. El flujo quinquenal se adapta a este propósito.

Es un instrumento que ayuda a la dirección a organizar el financiamiento que acompaña a la inversión en activos durables o activos, como la investigación y el periodo de recuperación. Las proyecciones de flujos a largo plazo ayudan a establecer los tipos de dividendos, sobre todo cuando se desea un dividendo periódico y estable, y para planear y cumplir las fechas de pago del interés y del principal del financiamiento y el endeudamiento.

En esta planeación, los flujos de la Tesorería generados en forma interna y las fuentes exteriores de fondos son partidas de mayor importancia que deben proyectarse para varios años.

Retroalimentación

La retroalimentación de los resultados respecto al plan de largo plazo significa suministrar la información sobre los resultados reales para compararlos con los predeterminados, como base para emprender una acción correctiva que asegure la realización de los resultados planeados.

El corto plazo se enfoca en el control presupuestario anual. El largo plazo consiste en medir el programa generado hacia el objetivo de largo plazo.

Tendencias del ambiente político



Las influencias cambiantes en este rubro pueden hacer que presenten un aspecto de inversión por completo diferente. Por eso es importante tratar de prever este efecto sobre las características de la empresa.

Si se lleva a cabo un análisis estratégico correcto sobre las influencias externas de este tipo, resultará posible hacer una proyección de la fuerza futura de las tendencias de alta prioridad y estimar cómo pueden modificar las características actuales de la inversión.

En algunas ocasiones puede ser conveniente preparar varias proyecciones basadas en distintos grupos de presunciones relacionadas con las tendencias y examinar cómo puede ser afectado el negocio en cada situación. Estas fuerzas normativas podrían llegar a un punto en el que ejerzan una influencia poderosa después de un largo periodo, permitiendo a quienes se ven afectados por su valor tener una visión de la situación futura.

Sujetos del impuesto

Las personas físicas y morales están obligadas a contribuir a los gastos públicos de acuerdo con las leyes fiscales. Las contribuciones se clasifican en impuestos, aportaciones de seguridad social y contribución de mejoras y derechos. Se definen de la siguiente manera:

Impuestos. Son las contribuciones establecidas por la ley que deben pagar las personas físicas y morales que se encuentren en dicha situación jurídica.

Aportaciones de seguridad social. Son las contribuciones establecidas por la ley a cargo de personas que son sustituidas por el Estado, en cumplimiento de obligaciones jurídicas en materia de seguridad social para las personas que se benefician de manera directa del servicio social proporcionado por el Estado.

Derechos. Son las contribuciones establecidas por la ley que se derivan del uso o aprovechamiento de los bienes de dominio público de la nación, así como por recibir servicios que presta el Estado en sus funciones de derecho público, excepto cuando son proporcionados por organismos descentralizados o desconcentrados.

Aprovechamientos. Ingresos que percibe el Estado de funciones de derecho público, distintos de las contribuciones, de los ingresos derivados del financiamiento y de los que obtengan los organismos descentralizados y las empresas de participación estatal.



Productos. Son contraprestaciones por los productos que presta el Estado en sus funciones de derecho privado, así como por el uso, aprovechamiento o enajenación de bienes del dominio público.

Algunos de los impuestos más comunes que impone el Estado son: ISR, IVA, IA e IEPS, entre otros.

Estrategia de mediano plazo

La problemática inmediata que enfrenta la estructura fiscal del país y que debe atenderse con urgencia debido a su baja contribución al financiamiento del gasto público indispensable es, sin embargo, sólo una parte de la reforma fiscal que se debe vislumbrar.

Además de superar tratamientos específicos por *sector* económico o tipo de ingreso en el impuesto sobre la renta y por la clase de bien en la imposición indirecta, es necesario continuar con la adaptación del sistema tributario nacional a las condiciones económicas cambiantes, para así mantener la competitividad internacional. Ésta es una tarea que no habrá de concluir en una sola revisión del sistema fiscal, como sería el caso ideal del examen de los tratamientos especiales.

En cuanto a la orientación que debiera seguir nuestro sistema impositivo, son cuatro los aspectos a considerar:

1. Fortalecimiento de la recaudación. La aplicación más general del sistema impositivo, tratado en la sección anterior, sin duda contribuirá a fortalecer los ingresos públicos tanto de manera directa por la ampliación de la base impositiva como en forma indirecta por la disminución de la evasión fiscal.

No obstante, es probable que estos esfuerzos aún nos lleven a bajos niveles de recaudación en comparación con otros países con un nivel de desarrollo similar.

En buena medida, esto es de esperarse como resultado de las tasas impositivas relativamente bajas que imperan en el país en lo relativo a los impuestos indirectos y en las propias características de eficiencia de los gravámenes, en particular su corrección por inflación y la eliminación por estructura de la doble tributación en el ISR.



2. Combatir la evasión y la informalidad. El combate a la evasión fiscal debe ser una tarea continua. La realidad es muy compleja y cambiante; por esa razón, en las disposiciones legales es frecuente que se dejen áreas previstas de manera deficiente que son aprovechadas por los evasores fiscales. En este sentido, tanto la legislación como la administración tributaria deben mantenerse actualizadas para minimizar estos efectos. Debe tenerse presente que se trata de una tarea inevitable, por más simple que pueda ser un sistema fiscal.

3. Simplificación de los gravámenes.

4. Fortalecimiento relativo a la imposición directa.

En suma, en el mediano plazo es poco realista pensar en que nuestro sistema fiscal pueda adelgazarse más en cuanto al número de impuestos y menos si el objetivo es fortalecer la recaudación.

7.2 Presupuesto

La palabra presupuesto se compone de dos raíces latinas: *pre*, que significa antes de o delante de, y *supuesto*, que significa hecho, formado. Por tanto, presupuesto significa antes de lo hecho.

En términos generales, la palabra presupuesto adoptada por la economía industrial es "la técnica de planeación y predeterminación de cifras sobre bases estadísticas y apreciaciones de hechos y fenómenos aleatorios".

En alusión al presupuesto como herramienta de la administración, se le puede concebir como "la estimación programada, en forma sistemática, de las condiciones de operación y de los resultados que debe obtener un organismo en un periodo determinado".

En resumen, el presupuesto es un conjunto de pronósticos referentes a un lapso preciso.

El proceso presupuestal

Para aproximarse al presupuesto es importante tener en cuenta que se desarrolla en función de un proceso. El proceso presupuestal abarca todas las etapas del gasto público, desde la planeación de cuánto se puede gastar y en qué rubros, hasta la evaluación de lo gastado y los resultados obtenidos.



Dichas etapas son parte de un proceso continuo y multidimensional. Se traslapan en algún momento e inciden de manera regular sobre el desarrollo de las siguientes. Al margen de las características específicas de cada contexto, país y orden de gobierno, el proceso presupuestal está conformado por cuatro etapas principales:

1. *Elaboración.* Etapa sustantiva en la que se establecen prioridades, estrategias para atenderlas y recursos específicos en función del objetivo que debe cumplirse. Es la fase más cerrada a la participación y de la cual se conoce menos en términos generales. La incidencia por parte de los legisladores y los ciudadanos es limitada. En México, en los planos federal y estatal, la elaboración del presupuesto se realiza con base en programas. Para orientar sus estrategias, las dependencias se basan en los criterios establecidos por documentos rectores (el Plan Nacional de Desarrollo, planes estatales de gobierno y el Programa General de Desarrollo del Distrito Federal, por mencionar algunos) en relación con los cuales se establecen programas sectoriales, institucionales y especiales. Sobre todo participan las dependencias del Poder Ejecutivo, coordinadas por la Secretaría de Hacienda y las secretarías de Finanzas en los estados.
2. *Negociación y aprobación.* Es la etapa más visible del proceso presupuestal, durante la cual el gobierno presenta un paquete presupuestal con propuestas de ley de ingresos y egresos para que los legisladores las discutan, las aprueben y, en caso de ser necesario, las modifiquen. Es una de las etapas con mayor posibilidad de incidencia, en función de la visibilidad del proceso, la facilidad de acceso a quienes toman decisiones en las cámaras de representantes y la posibilidad de ejercer presión en los medios de comunicación.
3. *Ejercicio del gasto.* Etapa en la que el gobierno ejecuta sus programas con los recursos aprobados por el Poder Legislativo, en los términos del presupuesto aprobado para el año en turno. No todos los recursos están asociados a programas, por lo que en esta fase el gobierno también entrega recursos a los poderes federales, a las entidades autónomas y a los estados. La posibilidad de incidencia depende mucho de las condiciones de transparencia y acceso a la información gubernamental. Dado que es casi una norma encontrar variaciones en el gasto con respecto a lo originalmente aprobado, la atención de la sociedad civil es indispensable.
4. *Fiscalización y control del gasto.* Etapa fundamental en el proceso presupuestal que por lo general se deja pasar de largo. En este lapso, el gobierno entrega cuentas al Congreso de la Unión sobre los montos ejercidos y los resultados observados. Aunque el proceso formal de revisión no inicia sino hasta que se tiene completo el informe de

resultados -o algún documento equivalente- en el que el gobierno rinde cuentas finales para un año fiscal determinado, la integración de esta información comienza mucho antes, casi desde



el momento en que se ejercen los recursos. La incidencia es limitada, pero el análisis de gasto comparado y de la evolución del gasto se nutre de la información presentada y de los términos en que los órganos de auditoría informan de los resultados.

7.3 Planeación financiera de corto plazo

Presupuesto de egresos

El presupuesto de egresos está integrado por:

- Presupuesto de inventarios, producción, costo de producción y compras.
- Presupuesto de costo de distribución y administración (incluye los presupuestos de gastos de venta y gastos de administración).
- Presupuesto de impuesto sobre la renta.
- Presupuesto de aplicación de utilidades.
- Presupuesto de otros egresos.
- Presupuesto de inversiones a más de un año.

Presupuesto de ingresos

El cómputo anticipado de los ingresos es el primer paso en la implantación de todo programa presupuestal, ya que este renglón proporciona los medios para poder efectuar las operaciones,

El presupuesto de ingresos está formado por el presupuesto de ventas y el presupuesto de otros ingresos.

Presupuesto de ventas

En el pasado, las ventas estaban consideradas y supeditadas a la habilidad de los vendedores. Hoy, las técnicas aplicadas en la administración por la gama integral de la mercadotecnia dan lugar a especulaciones más o menos precisas en los resultados; tan es así, que para determinar el presupuesto de ventas se han encontrado diversos métodos que sirven para pronosticadas de forma muy acertada.

Las ventas son factores con diversos caracteres que marcan los procedimientos para el logro del presupuesto de ventas. Entre los factores específicos de ventas se pueden mencionar los siguientes:

Los *factores de ajuste* son aquellos que, por causas fortuitas no recurrentes, influyen en el pronóstico de las ventas. Pueden tener un efecto perjudicial o saludable. Los factores de efecto perjudicial son aquellos que afectan a la baja las ventas del periodo anterior y que deberán



tomarse en cuenta para el presupuesto de los ingresos del ejercicio siguiente; como ejemplo de estos factores se pueden citar los siguientes:

- Huelga
- Incendio
- Inundación
- Rayo

Los factores de efecto saludable son aquellos que beneficiaron al periodo anterior y que quizá no vuelvan a ocurrir, por ejemplo: productos que no tuvieron competencia, contratos especiales de venta, situaciones o políticas, etcétera.

Los *factores de cambio* se refieren a las modificaciones que van a efectuarse y que influirán en las ventas, como:

- Cambio de material
- Cambio de productos
- De presentación
- Rediseños
- Cambio de producción
- Adaptación de un programa de producción
- Mejoras de situaciones de la empresa
- Cambio de mercados
- Cambios en los métodos de venta
- Mejores precios
- Servicios
- Publicidad

Asimismo, la aplicación de mejores sistemas de distribución en los renglones referentes a comisiones y compensaciones.

Las *corrientes de crecimiento* son factores que se refieren al desarrollo en las ventas, toman en cuenta estrategias efectuadas por la empresa, como los créditos mercantiles al margen de otras ramas productivas, o el desarrollo o expansión, con los cuales se tendrá un incremento en las ventas.



Las *fuerzas económicas generales* son factores externos que también influyen en el momento de cuantificar las ventas: precios, producción, ocupación, poder adquisitivo de la moneda, finanzas, informes sobre la banca y crédito, ingreso y producción, ingreso per cápita, por ocupación, por clase, por zona, etcétera. Representan una serie de factores externos que influyen en las ventas, son un estado de situaciones y no algo preciso y se explican en términos cualitativos. El problema surge cuando se hace referencia a ellos en términos cuantitativos.

Para determinar estos factores se deben obtener datos proporcionados por instituciones de crédito, dependencias gubernamentales y organismos particulares que preparan índices de las fuerzas económicas generales mediante la aportación de datos sobre precios, producción, ocupación, poder adquisitivo de la moneda, finanzas, informes sobre el banco, ingresos y producción nacional, ingreso per cápita, por clase, por zona, etcétera.

Con base en dichos datos es posible conocer la tendencia en el ciclo económico y el movimiento que pueda darse a la empresa.

A diferencia de lo anterior, los *factores de influencia administrativa* son de carácter interno de la entidad económica y se refieren a las decisiones que deben tomar los directivos después de considerar los factores específicos de ventas y los elementos específicos que, desde luego, repercuten en forma directa en el presupuesto de ventas. Dichas decisiones, después de conocer los elementos específicos de ventas y las fuerzas económicas generales, pueden cambiar la naturaleza o tipo de producto, estudiar la nueva política de mercados, aplicar otra política de publicidad, variar la política de producción o la de precios, etcétera.

La fórmula del presupuesto de ventas es la siguiente:

$$PV = [(V \pm f) E] \text{ é l}$$

donde:

PV = Presupuesto de ventas $V \pm$ = Ventas del año anterior

F = Factores específicos de ventas d) Factores de ajuste

()) Factores de cambio

() Factores corrientes de crecimiento

E = Fuerzas económicas generales (% estimado de realización prevista)

él = Influencia administrativa (% estimado de realización por la administración)



Ejemplo 1:

Ventas del año anterior Factores específicos de ventas a)

b)

e)

E

t::

5000000

-800000 500000 600000

-5% 10%

Sustituyendo en la fórmula:

$$PV = [(5\,000\,000 + 300\,000) \cdot 0.95] \cdot 1.10 \quad PV = [(5\,300\,000) \cdot 0.95] \cdot 1.10$$

$$PV = 5\,300\,000 \cdot 1.045$$

$$PV = 5\,538\,500$$

Ventas del ejercicio anterior Factores específicos de ventas

De ajuste (bajan las ventas) - 800 000

De cambio (aumentaron las ventas) 500 000 Corrientes de crecimiento 600 000

5000000

Presupuesto con factores específicos de ventas Factores económicos

Se considera que las ventas disminuían 5% Presupuesto hasta factores económicos generales.

Factores por influencia administrativa; se estima un

aumento de 10%

300000 5300000

-265000 5035000 503500

5538500

Ejemplo 2:

Ventas del año anterior Factores específicos de ventas a)

b)

e)

E

II

9000000

600000 -250000

10% 8% 0%

Sustituyendo en la fórmula:



$$PV = [(9000000 + 1\,250\,000) \cdot 1.08] \cdot 1.00 \quad PV = 10\,250\,000 \cdot 1.08 \cdot 1.00$$

$$PV = 11\,070\,000$$

Si se toman como base 11 070 000 dólares, que resultan del ejercicio anterior, y si se reparten de manera arbitraria en meses: 60% de enero a junio y de julio a diciembre 40%:

Presupuesto de otros ingresos

Se refiere a ingresos propios y ajenos que no son los normales que tiene una entidad, por ejemplo: Préstamos y operaciones financieras en los que se integran aspectos bancarios, refaccionarios, deshabilitación y avío, emisión de obligaciones, hipotecas y aumentos de capital por entregas en efectivo, entre otros.

Es común que dentro de este presupuesto se encuentre lo referente a otras ventas que, por cierto, tienen las mismas características de no ser básicas, ni propias ni normales; entre éstas se encuentran las ventas de activos fijos, de desperdicios, de socios, etcétera.

Este presupuesto está integrado por los presupuestos de inventarios y de producción, el costo de producción y las compras.

El presupuesto de costo de distribución se divide en tres partes: costos de ventas, de administración y financieros.

- Presupuesto de inversiones.
- Presupuesto de impuestos (sobre utilidades).
- Presupuesto de aplicación de utilidades.
- Presupuesto de otros egresos.
- Presupuesto de inventarios.

Una vez que se han determinado las ventas, cuyo presupuesto es un elemento indispensable en la formulación del programa de trabajo de casi todas las funciones de las empresas, es necesario proyectar la producción de artículos en la cantidad suficiente para satisfacer la demanda requerida en el presupuesto de ventas. A fin de formular el presupuesto de producción es indispensable determinar las existencias necesarias para solventar las ventas previstas de manera eficiente.



Un inventario excesivo ocasionaría gastos innecesarios derivados del manejo y almacenamiento de inversiones ociosas, como el pago de seguros y de intereses, la obsolescencia de los productos y otros.

Por otra parte, un inventario insuficiente daría lugar a demoras en la entrega de pedidos y, por consiguiente, a una baja de las ventas.

Se deduce que es necesario determinar el inventario adecuado y para esto es recomendable considerar varios factores como:

- La duración del periodo de producción.
- La fluidez de la fabricación.

De este modo, al mantener un ritmo en la producción se han de proporcionar las cantidades necesarias y suficientes de inventarios para surtir en forma adecuada los pedidos y evitar la acumulación excesiva de existencias en la época de poca demanda.

Para medir la eficiencia de la operación se puede utilizar el procedimiento denominado rotación de inventarios, que es una medida de análisis para analizar y determinar las ocasiones que los inventarios han dado vuelta en relación con las ventas, de tal manera que cuanto mayor sea la rotación menor será la cantidad de capital de trabajo necesario, y acaso sea mayor la utilidad de operación con respecto al capital invertido.

Debido a esto, la rotación de inventarios se utiliza como medida de la eficacia en la operación y la administración del negocio. A la relación entre la producción que se desea en un año y el inventario real en un momento determinado se le denomina rotación estándar de inventarios con finalidades para el presupuesto.

El *presupuesto de producción* está basado en las ventas previstas y en la determinación de un inventario base, o sea, deben calcularse las ventas y un inventario base para determinar la producción.

El *presupuesto de compras* se refiere sólo a las compras de materia prima. Para su realización es necesario conocer la cantidad de material que se requerirá para producir los volúmenes indicados en el presupuesto de producción.



Una vez que se han determinado las cantidades de material que se necesitan para la producción presupuestada, con base en los inventarios finales adecuados u obtenidos, se estará en disposición de estimar el presupuesto de compras.

Presupuesto de producción más

Inventario final deseable

1 100 000 unidades

=

300 000 unidades 1 400 000 unidades 250 000 unidades 1 150 000 unidades.

menos inventario inicial

= Requerimiento de compras

Obtenidas las compras anuales, se determinan las compras que correspondan a cada uno de los meses del periodo con base en el presupuesto de producción, ajustándose a los inventarios base de acuerdo con los máximos y mínimos de materia prima.

En el presupuesto de compras se señalan las fechas para recibir los materiales, las cuales deberán coincidir con las necesidades de producción.

El *presupuesto de costo de distribución* está integrado por los gastos de venta, de administración y algunos gastos financieros.

El *presupuesto de gastos de venta* está integrado por los gastos erogados por las actividades tendientes a realizar la función de ventas, desde que el producto fue fabricado hasta que es puesto en manos del cliente.

Tales funciones se consideran como erogaciones por remuneración a vendedores, gastos de oficina, publicidad y propaganda, etcétera.

Es importante saber manejar dichos gastos, entre los que se clasifican los conceptos constantes (fijos, regulados y variables en relación con las ventas).

El *presupuesto de publicidad* es el conjunto de medios necesarios para despertar el interés de los consumidores potenciales y crear hábitos de compra mediante mensajes, así como el efecto que produzca la presentación del producto, los beneficios que ofrezca, su calidad, etcétera.



La publicidad será más efectiva cuanto más individual, específica y diferente sea. Es uno de los medios que usan los comerciantes e industriales para hacer llegar sus productos al consumidor final en coordinación con los demás recursos que posee la empresa, a fin de aumentar sus ventas.

Con el propósito de ponderar los objetivos y los medios para lograrlos, es necesario conocer la cantidad de dinero que se haya destinado a la publicidad.

Este presupuesto se puede planear siguiendo los métodos más conocidos, pero ocupando el que más se acomode a las exigencias de cada empresa. Algunos son: el de porcentaje fijo sobre ventas, el esfuerzo publicitario de la competencia y los objetivos que se quieran alcanzar.

De los métodos anteriores, el más lógico es el de los objetivos, que consiste en analizar la situación de la empresa en cuanto a recursos, producción, fuerza de ventas y potencialidad de mercado, siempre delimitado al tamaño de la campaña y los medios publicitarios y financieros, así como el beneficio que se piensa lograr.

En el *presupuesto de gastos de administración* se incluyen los gastos que se derivan en forma directa de las funciones de dirección y control de las diversas actividades de la empresa, ya que su contenido es tan amplio que la determinación de su naturaleza dependerá de la organización interna y del medio particular en que se desarrolle.

De este tipo de gastos se citan: honorarios, gastos de representación, de ejecutivos y de administración, pagos a abogados, etcétera.

En relación con estos gastos es necesario analizar los gastos efectuados en el pasado para que, de igual modo, se determinen las constantes y las variantes. También habrán de examinarse las diferencias entre gastos de ventas y de administración. Por departamento realizado, en gastos de ventas tenemos comisiones y publicidad, y en gastos de administración pago a abogados.

El *presupuesto de gastos financieros* se determina en forma similar a los demás presupuestos de gastos y en él se engloban todas las erogaciones provenientes de intereses sobre créditos contratados para financiar el programa de operaciones; por ejemplo: préstamos de habilitación o avío, préstamos refaccionarios y, en general, todas las erogaciones necesarias para darle fondos a la empresa.



El *apalancamiento operativo* mide la utilidad antes de intereses e impuestos (UAIT) y puede definirse como el cambio porcentual en las utilidades generadas en la operación, excluyendo los costos de financiamiento e impuestos.

Para medir el *grado de apalancamiento operativo* se tiene la siguiente fórmula:

$$CM/UAIT$$

El *apalancamiento financiero* mide el efecto de la relación entre el porcentaje de crecimiento de la utilidad antes de intereses e impuestos y el porcentaje de crecimiento de la deuda, o bien, las veces que UAIT contiene la carga de la deuda.

Para medir el grado de apalancamiento financiero tenemos la siguiente fórmula:

$$UAIT/UAT$$

Para medir el *apalancamiento total* es necesario combinar la palanca operativa con la financiera, a fin de medir el efecto que un cambio en la contribución marginal pueda tener sobre los costos fijos y la estructura financiera en la rentabilidad de la empresa.

Para obtener este resultado, es necesario aplicar la siguiente fórmula:

$$CMIUAT$$

Para obtener la *utilidad por acción después de impuestos* se usa la siguiente fórmula:

$$UDIT/NAO$$

Rentabilidad por acción en una estructura definida. Para determinar el grado en que el tipo de financiamiento influye en la rentabilidad por acción en una estructura permanente determinada (después de intereses e impuestos), puede emplearse la siguiente fórmula:

$$1 \text{ C R}$$

$$UAT \text{ UAIT}$$

En el *apalancamiento óptimo* interviene una mezcla de deuda, recursos propios y rendimientos operativos que llevan al máximo el valor de una compañía a precio de mercado. Por tanto, se trata de un problema complejo que requiere el uso óptimo de los recursos económicos, mediante la mejor combinación de insumos, tomando en cuenta las condiciones y los precios prevalecientes en el mercado.



Los factores que influyen son los siguientes:

1. La tasa de crecimiento de las ventas futuras es una medida que se emplea para saber si la utilidad por acción puede ser amplificada por el uso del apalancamiento.
2. La estabilidad de las ventas y utilidades futuras está relacionada en forma directa con la proporción del endeudamiento.
3. El mercado competitivo donde se desempeña la empresa y en el que operará en el futuro es importante para considerar la estabilidad de las utilidades marginales.
4. La estructura financiera de los activos tiene influencia en las fuentes de financiamiento.
5. La política empresarial de los propietarios y de la dirección en relación con el control de la empresa, así como su temple ante riesgos financieros constituyen el factor que influye en forma más directa en la selección del financiamiento.
6. La singular actitud del mercado financiero hacia la empresa y al ramo en que opera son factores determinantes en la negociación del financiamiento.

Presupuesto de efectivo

Se refiere sobre todo a la cantidad de efectivo que la empresa debe tener siempre disponible para poder afrontar las necesidades ordinarias de recursos para efectuar las erogaciones correspondientes. El nivel de efectivo con que cuente una empresa involucrará los ingresos y egresos, cuya diferencia será el total de efectivo que se posea. Como ya se mencionó, es importante conocer el nivel de efectivo con la finalidad de solventar las obligaciones y requerimientos de la empresa; por tanto, para elaborar el presupuesto se debe considerar el importe de los cobros a clientes, la cantidad de salarios a los trabajadores, los pagos a proveedores, el impuesto al valor agregado, las inversiones en equipo, el ISR, los dividendos a los socios o accionistas y el reparto de la PTU, entre otras operaciones, cuyas cantidades deberán determinarse con base en el entorno de operaciones que genera cada uno de estos conceptos.

Aquí se trata de un plan o proyección de ingresos y egresos en efectivo durante cierto tiempo.

Presupuesto financiero

Es el que se ocupa de la estructura financiera de la empresa, es decir, de la composición y relación que debe existir entre los activos, los pasivos y el capital. Su objetivo se resume en dos factores: liquidez y rentabilidad.

- Composición de la estructura financiera.
- Efectivo en caja y bancos e inversiones temporales.



- Cuentas por cobrar a clientes.
- Inversiones permanentes.
- Deudas a corto y largo plazos.
- Cuentas por pagar a proveedores.
- Gastos e impuestos por pagar.
- Capital social y utilidades retenidas.

7.4 Planeación financiera a largo plazo

Presupuesto a largo plazo

Este documento refleja el nivel de operaciones y acciones que por lo general abarca un periodo de uno a cinco años y que no se trata de un presupuesto que indique las proyecciones y tendencias a futuro, sino que procura consignar las estrategias y acciones futuras que la empresa deberá elaborar, a fin de lograr sus objetivos planeados.

Objetivos de la planeación a largo plazo

Los objetivos que la empresa persigue con la planeación a largo plazo son: *a)* proporcionar una imagen de lo que será la empresa, *b)* mantener un curso sostenido de acción, *c)* permitir la toma de decisiones, *d)* evaluar el factor humano clave, *e)* facilitar los financiamientos futuros, *f)* lograr el desarrollo técnico en todos los campos, y *g)* evaluar el futuro de la empresa.

El plan a largo plazo

La planeación a largo plazo involucra dos partes:

- La primera se forma con el análisis de la situación mundial, la fijación de los objetivos de negocio, el crecimiento de las ventas -precisando en qué artículo, qué área, qué volumen, etc.-, la inversión de activos en general, el análisis de la estructura financiera, la distribución de las utilidades y, por último, tener en cuenta el estatus inicial y final de la empresa con la finalidad de medir en forma efectiva el cumplimiento de los propósitos.
- La segunda parte se fundamenta en la elaboración de un programa detallado que facilite la obtención de información y resultados del plan a largo plazo, donde se involucren los aspectos del mercado, las ventas, los recursos futuros, los recursos humanos, la ubicación de las instalaciones, las consideraciones de los problemas cotidianos, etcétera.

Síntesis financiera de la planeación a largo plazo

La información financiera debe sintetizarse para procurar una lectura, interpretación) análisis dinámicos para las personas interesadas; por ello, los cuadros que suelen usarse son los siguientes:



- Revisión histórica de resultados del año actual y de los cinco años anteriores.
- Resumen de resultados de objetivos del año actual y de los cinco años futuros.
- Contribución marginal por línea de productos del año en curso y de los cinco años futuros.
- Contribución marginal por producto del año anterior, del año en curso y de los cinco años futuros.
- Comparación de objetivos de resultados futuros del plan actual y del plan del año anterior.
- Resumen de ventas netas y contribuciones estándar por línea de productos del año en curso y de los cinco próximos.
- Resultados anuales del año en curso y de los cinco futuros.
- Estado de posición de recursos netos generados, financiamiento del año en curso y estimación de los cinco años futuros.
- Exposición razonada de objetivos.
- Actividades importantes.
- Calendario de productos nuevos.
- Requerimiento de recursos humanos.

Presupuesto de capital

Proceso de elaboración del presupuesto del capital

Cuando una empresa mercantil hace una inversión del capital incurre en una salida de efectivo actual, con el propósito de obtener beneficios futuros. Por lo general, estas ventajas se extienden más allá de un año. Algunos ejemplos incluyen la inversión en activos, como equipos, edificios y terrenos, así como la introducción de un producto novedoso, un nuevo sistema de distribución o un programa para investigación y desarrollo. Por tanto, el éxito y el rendimiento futuros de la empresa dependen de las decisiones de inversión que se tomen en la actualidad.

Una propuesta de inversión se debe juzgar de manera equilibrada, así brinde un rendimiento igualo mayor que el requerido por los inversionistas. Suponiendo que se conoce la tasa del rendimiento requerida y que es la misma para todos los proyectos de inversión, la selección de cualquier proyecto de inversión no altera la naturaleza del riesgo de negocios de la empresa, tal como la perciben los proveedores del capital. En teoría, la tasa de rendimiento requerida para un proyecto de inversión debe ser la tasa que deja invariable el precio de mercado de las acciones. Si un proyecto de inversión obtiene más de lo que los mercados financieros requieren que obtengan por el riesgo involucrado, se crea el valor. Las fuentes de creación de valor son el atractivo de la industria y la ventaja competitiva.



Se puede expresar un proyecto de inversión en la forma de una distribución de probabilidades de los flujos de efectivo. Dada una distribución de probabilidades de un flujo de efectivo, es posible expresar el riesgo en forma cuantitativa como la desviación estándar de la distribución. Como resultado, la selección de un proyecto de inversión puede afectar la naturaleza del riesgo del negocio de la empresa, lo cual a su vez puede afectar la tasa de rendimiento requerida por los inversionistas. Sin embargo, a fin de introducir la elaboración del presupuesto del capital se mantiene constante el riesgo.

Lo que involucra la elaboración del presupuesto del capital

1. La generación de propuesta de proyectos de inversión, consistente con los objetivos estratégicos de la empresa.
2. La estimación de los flujos de efectivo de operaciones, incrementales y después de impuestos, para el proyecto de inversión.
3. La evaluación de los flujos de efectivo incrementales del proyecto.
4. La selección de proyectos con base en un criterio de aceptación de la maximización del valor.
5. La reevaluación permanente de los proyectos de inversión realizados y el desempeño de las auditorías posteriores a los proyectos completados.

7.5 Costo de capital

El costo de capital es la tasa de rendimiento que debe obtener la empresa sobre sus inversiones para que su valor en el mercado permanezca inalterado. Hay que considerar que este costo también es la tasa de descuento de las utilidades empresariales futuras. Por ello, el administrador de las finanzas empresariales debe proveerse de las herramientas necesarias para tomar las decisiones sobre las inversiones que más le convengan a la organización.

En el estudio del costo de capital se tienen como base las fuentes específicas de capital para buscar los insumos fundamentales para determinar el costo total del capital de la empresa. Estas fuentes deben ser de largo plazo, ya que son las que otorgan un financiamiento permanente.

Las principales fuentes de los fondos a largo plazo son el endeudamiento de largo plazo, las acciones preferentes y comunes y las utilidades retenidas, cada una asociada con un costo específico que lleva a la consolidación del costo total de capital.

Factores fundamentales del costo de capital

El grado de riesgo comercial y financiero.



Las imposiciones de la *interpolación*.

Costo de acciones preferentes. El costo de las acciones preferentes se encuentra al dividir el dividendo anual de la acción preferente entre el producto neto de la venta de la acción preferente.

$$\text{CAP} = \text{Dividendo anual por acción} / \text{Producto neto en venta de AP}$$

Costo de acciones comunes. El valor del costo de las acciones comunes es un poco complicado de calcular, ya que su valor se basa en el valor presente de todos los dividendos futuros que se vayan a pagar sobre cada acción. La tasa a la que los dividendos futuros se descuentan para convertirlos a valor presente representa el costo de las acciones comunes.

Comentario. De manera habitual, el costo de capital de las acciones comunes se calcula mediante el modelo Gordon.

Costo de las utilidades retenidas. El costo de las utilidades retenidas está íntimamente ligado con el costo de las acciones comunes, ya que si no se retuvieran utilidades, éstas se pagarían a los accionistas comunes en forma de dividendos. Entonces, se tiene que el costo de las utilidades retenidas se considera como el costo de oportunidad de los dividendos cedidos a los accionistas comunes existentes.

Cálculo del costo de capital

Al determinar los costos de las fuentes de financiamiento específicos de largo plazo, se muestra la técnica que se utiliza para determinar el costo total de capital que se usa en la evaluación financiera de inversiones futuras de la empresa.

El principal método para determinar el costo total y apropiado del capital es encontrar el costo promedio del capital a partir de los costos históricos o marginales.

Costo promedio de capital

El costo promedio de capital se encuentra ponderando el costo de cada tipo específico de capital por las proporciones históricas o marginales de cada tipo de capital que se utilice. Las ponderaciones históricas se basan en la estructura del capital existente, en tanto que las ponderaciones marginales consideran las proporciones reales de cada tipo de financiamiento que se espera al financiar un proyecto dado.



1. Ponderaciones históricas

El uso de las ponderaciones históricas para calcular el costo promedio de capital es muy común, ya que se basan en la suposición de que la composición existente de fondos, o sea, su estructura de capital, es óptima y en consecuencia se debe sostener en el futuro. Se pueden utilizar dos tipos de ponderaciones históricas:

- Ponderaciones de valor en libros. Aquí se supone que se consigue nuevo financiamiento mediante la misma proporción de cada tipo de financiamiento que la empresa tiene en la actualidad en su estructura de capital.
- Ponderaciones de valor en el mercado. Para los financieros, éstas son más atractivas que las anteriores, ya que los valores de mercado se aproximan más a la suma real que se reciba por la venta de ellos. Además, como los costos de los diferentes tipos de capital se calculan mediante precios predominantes en el mercado, parece razonable utilizar también las ponderaciones de valor en el mercado; sin embargo, es más difícil calcular los valores en el mercado de las fuentes de financiamiento de capital de una empresa que utilizar valor en libros.

El costo promedio de capital a partir de las ponderaciones de valor en el mercado es mayor que el costo promedio con base en ponderaciones del valor en libros, ya que la mayoría de las acciones preferentes y comunes tiene valores en el mercado mucho mayores que el valor en libros.

2. Ponderaciones marginales

La utilización de ponderaciones marginales implica la ponderación de costos específicos de diferentes tipos de financiamiento por el porcentaje de financiamiento total que se espera conseguir con cada método de las ponderaciones históricas. El empleo de ponderaciones marginales se refiere sobre todo a los montos reales de cada tipo de financiamiento que se utiliza.

Con este tipo de ponderación se tiene un proceso real de financiamiento de proyectos y se admite que los fondos se consigan en distintas cantidades mediante diferentes fuentes de financiamiento a largo plazo. Asimismo, refleja el hecho de que la empresa no tiene mucho control sobre el monto de financiamiento que se obtiene con el superávit.

Una de las críticas que se le hace al empleo de este sistema es que no considera las implicaciones de largo plazo del financiamiento actual de la empresa.



Evaluación de inversiones

La evaluación de inversiones de, por ejemplo, una empresa hotelera en un contexto de inflación puede distinguirse en dos situaciones: que la inflación no afecte al flujo de caja generado en el proyecto o que la inflación sí afecte al flujo de caja generado en el proyecto y que el nivel general de precios del país también se vea afectado por la inflación.

- a. La primera situación. En el primer caso se puede calcular la rentabilidad aparente aplicando las tasas de descuento conocidas, pero si se quiere conocer la rentabilidad no aparente o rentabilidad real (es decir, la rentabilidad que considera la inflación general de precios del país y que deteriora el poder de compra del dinero), será necesario hacer un ajuste al resultado de la **TIR** aparente para transformarla en una **TIR** real.
- b. La segunda situación. En el segundo caso, que es más normal que suceda, es que en los factores de caja tanto el posible precio de venta de las habitaciones y otros servicios, como los costos variables estimados y el costo fijo pueden verse afectados por su propia inflación (es la inflación específica, diferente de la inflación general del país).

Análisis de sensibilidad y riesgo

Llegado a este punto de encontrar un VAN negativo, podría realizarse un análisis de la sensibilidad y del riesgo con el propósito de medir la variación de los resultados del VAN y de la **TIR** al variar de manera aislada algunas de las variables del sistema, como pueden ser:

- a. El precio de venta de las habitaciones.
- b. Las cantidades de habitaciones vendidas. é) Los costos fijos y los variables.
- c. La cuantía de la inversión diseñando un hotel más pequeño.
- d. Los porcentajes de financiamiento propio y ajeno.
- e. El tiempo para poner a punto el hotel y comenzar operaciones.
- f. La duración económica de la inversión (horizonte de planeación tomando en cuenta no sólo la depreciación de los activos fijos, sino su obsolescencia debido a los cambios tecnológicos) .

En cuanto al análisis de riesgo, se toma en cuenta la probabilidad de que sucedan o no los cambios en los valores de las variables que entrarían en el análisis de sensibilidad y sus efectos en el flujo de caja y en la rentabilidad de la inversión.



El riesgo de un proyecto de inversión estaría dado por una gama de rentabilidades que se pueden alcanzar al realizar una inversión. Si se tiene la certeza de que esa rentabilidad se conoce, entonces la posibilidad de que suceda es de 100%. En el otro extremo se encontrarían rentabilidades con incertidumbre total sin poder imputar probabilidades a la alteración de las principales variables que forman el flujo de caja descontado.

Si existe una gama de posibilidades o de hipótesis sobre la formulación del proyecto y se puede precisar qué rentabilidad es la más probable que suceda, ya que se han evaluado bien el mercado, la acción de la competencia, la coyuntura económica del país (riesgo-país), el avance tecnológico, las condiciones laborales, etc., entonces habría que buscar una metodología para estimar un índice para el proyecto de inversión en función del grado de incertidumbre que se pueda asignar. Así, el criterio de base es que a mayor riesgo, mayor debería ser la rentabilidad del proyecto de inversión.

De este modo, el flujo de caja estimada en el periodo se podría multiplicar por un coeficiente de equivalencia de certeza, antes de que sea llevada a valor presente. Una vez que se realiza el análisis de sensibilidad para conocer las variables del proyecto que más afectan sus resultados, el siguiente paso sería asignarle probabilidades a cada variación prevista mediante un árbol de decisiones.

Quizá no cambie mucho la inversión por habitación diseñada si el arquitecto se somete a los estándares del diseño hotelero. Es probable que se conozca la capacidad utilizada en cada temporada (alta y baja) para estimar una capacidad de trabajo media al año, pero los precios o tarifas pueden variar y, por supuesto, los costos fijos y variables.

Cada precio de venta posible debería recibir un porcentaje de probabilidad de que ocurra, al igual que los costos variables y fijos. Esto podría dar como resultado una probabilidad conjunta de cada combinación de sucesos previstos que repercuten en la rentabilidad media correspondiente (o esperanza matemática de esa rentabilidad). Casi siempre, estos análisis se realizan con modelos de simulación mediante una computadora.

Las deudas de una empresa son fuente de financiamiento que le permiten adquirir bienes de capital, inventarios y pago de nóminas, entre otros. Sin embargo, este financiamiento se debe analizar con cuidado, ya que compromete los recursos de la empresa a corto y largo plazos, según sea el caso. Por lo general, los pasivos se obtienen de las siguientes fuentes:



- Proveedores (crédito comercial).
- Crédito de bancos.
- Crédito hipotecario.
- Crédito refaccionario.
- Emisión de obligaciones.
- Factoraje financiero.
- Almacenes generales de depósito.
- Préstamos personales.

Entre los elementos que se deben analizar para la solicitud de un crédito están: naturaleza del crédito, si satisface las necesidades de la empresa, plazo para pagarlo, tasa de interés que se genera, descuentos por pronto pago y tipo de bien que se entrega en garantía.

El primer paso para una efectiva administración de los pasivos trae consigo la clasificación de los diversos tipos de deudas y obligaciones en grupos formados con valores homogéneos, y se debe realizar atendiendo su mayor y menor grado de exigibilidad, entendida como el menor o mayor plazo de que se dispone para liquidar una deuda o una obligación.

- Mayor grado de exigibilidad. Una deuda o una obligación tiene mayor grado de exigibilidad en tanto sea menor el plazo de que se dispone para liquidarla.
- Menor grado de exigibilidad. Una deuda o una obligación tiene menor grado de exigibilidad en tanto sea mayor el plazo de que se dispone para liquidarla.

En atención a su mayor y menor grado de exigibilidad, las deudas y obligaciones que forman el pasivo se clasifican en:

Pasivo circulante o flotante. Este grupo está formado por todas las deudas y obligaciones cuyo vencimiento sea menor a un año; éstos tienen como característica principal que están en constante movimiento o rotación. Para eliminar las posibilidades por falta de liquidez que pudieran presentarse al ejecutar una estimación inadecuada, se recomienda obtener líneas de crédito superiores a los requerimientos determinados con bases presupuestarias. Por ello, este presupuesto debe ligarse a otros gastos que forman parte del presupuesto de operación y de los gastos acumulados.

Las principales deudas y obligaciones que forman el pasivo circulante o flotante son: cuentas por pagar a proveedores que, por lo general, representan una cantidad importante dentro del pasivo



de las empresas y su comportamiento está ligado a las compras que se realizan, ya que por lo regular las obligaciones están distribuidas entre muchos proveedores, y esto complica su cálculo individual para establecer el monto correspondiente a este financiamiento.

Si se cuenta con una política establecida para efectuar las compras y hacer frente a las ventas futuras, se puede observar que su monto responde al costo de las ventas futuras, lo que en la práctica es una forma confiable y segura para calcular su monto. Es importante destacar que para obtener un cálculo más exacto debe considerarse el costo de las materias primas, el cual está incluido en el costo de ventas. Asimismo, se toman en consideración estrategias especiales en las compras; por ejemplo: adquisiciones por furgón o por lote en determinadas fechas del año, o bien, pagos anticipados para obtener descuentos financieros importantes.

Gastos de operación e impuestos acumulados por pagar. Estos conceptos son manejados y estimados cada mes en las empresas de este giro y se vinculan con otros rubros. La provisión del impuesto sobre la renta está relacionada con las cantidades mostradas en resultados menos los anticipos detallados en el presupuesto del efectivo. Los intereses acumulados se ligan a los préstamos, por lo cual es muy conveniente que se crucen con otros, a fin de dar al presupuesto una mayor seguridad numérica.

Pasivo fija o consolidado. Este grupo está formado por todas las deudas y obligaciones con vencimiento mayor a un año, contado a partir de la fecha del balance. Este concepto representa la participación más importante que el financiamiento externo tiene sobre la empresa. El presupuesto de largo plazo casi no presenta problemas en su estimación, debido a que su monto es estable y en particular se estudia, analiza y planea tomando en consideración la estructura financiera que se requiere para cumplir con los objetivos de liquidez, solvencia financiera y productividad. Las principales deudas y obligaciones que forman el pasivo fijo o consolidado son:

- Capital social y utilidades retenidas.
- Hipotecas por pagar o acreedores hipotecarios.
- Documentos por pagar (a largo plazo).

Cuando existen créditos por pagar a largo plazo (cinco años), se debe cubrir una parte determinada al mes o al año. Ésta es un pasivo circulante y el resto del crédito es un pasivo fijo o consolidado.



Pasivo o crédito diferido. Se forma con todas las cantidades cobradas con anticipación, por las que se tiene la obligación de proporcionar un servicio tanto en el mismo ejercicio como en los posteriores.

Las cantidades cobradas por anticipado son un pasivo porque generan la obligación de proporcionar un servicio equivalente a la cantidad que se ha cobrado. El valor de los servicios cobrados por anticipado disminuye con el paso del tiempo o conforme se vayan proporcionando. Sólo esta reducción es considerada de utilidad y el resto resulta ser un pasivo diferido. No debe olvidarse que todo servicio cobrado por anticipado es convertible en utilidad al paso del tiempo y conforme se vayan proporcionando tales servicios.

7.6 Herramientas de la planeación financiera

11 Punto de equilibrio

Es una técnica de análisis muy importante que se usa como instrumento de planeación de utilidades, de la toma de decisiones y de la resolución de problemas.

Para aplicar esta técnica es necesario conocer el comportamiento de los ingresos, costos y gastos, y separar de los fijos o semivARIABLES los que son variables.

Los gastos y costos fijos se generan con el paso del tiempo, independientemente del volumen de producción y ventas. Se les llama gastos y costos de estructura porque suelen ser contratados o instalados para la estructuración de la empresa. Los gastos variables se generan en razón directa de los volúmenes de producción o ventas.

El punto de equilibrio se define como el momento o punto económico en que una empresa no genera utilidad ni pérdida; es decir, el nivel en que la contribución marginal (ingresos variables menos costos y gastos variables) es de tal magnitud que paga con exactitud los costos y gastos. Para la determinación del punto de equilibrio se deben conocer

los costos fijos y variables de la empresa. Son costos variables los que cambian en proporción directa con los volúmenes de producción y ventas, por ejemplo: materias primas, mano de obra a destajo, comisiones, etc. Son costos fijos los que no cambian en proporción directa con las ventas y cuyo importe y recurrencia es constante, como la renta del local, los salarios, las depreciaciones, las amortizaciones y otros. Además, se debe conocer el precio de venta de los productos que fabrique o comercialice la empresa, así como el número de unidades manufacturadas.



Al obtener el punto de equilibrio en valor se considera la siguiente fórmula:

PE \$ =

Costos fijos Costos variables

1 - Ventas totales

Razones financieras

Uno de los instrumentos que más se emplean para realizar análisis financiero de entidades es el uso de las razones financieras, ya que pueden medir en alto grado la eficacia y comportamiento de la organización. Presentan una perspectiva amplia de la situación financiera y pueden precisar el grado de liquidez y de rentabilidad, el apalancamiento financiero, la cobertura y todo lo que tenga que ver con su actividad.

Las razones financieras son comparables con las de la competencia y llevan al análisis y reflexión del funcionamiento de las empresas frente a sus rivales. A continuación se explican los fundamentos de aplicación y cálculo de cada una.

Razones de liquidez

La liquidez de una organización se juzga por la capacidad para saldar las obligaciones de corto plazo que se han adquirido a medida que se vencen. No sólo se refiere a las finanzas totales de la empresa, sino a su habilidad para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes.

Capital neto de trabajo (CNT). Esta razón se obtiene al descontar de las obligaciones corrientes de la empresa todos sus derechos corrientes.

$$\text{CNT} = \text{Pasivo corriente} - \text{activo corriente}$$

Índice de solvencia (IS). Éste considera la verdadera magnitud de la empresa en cualquier instancia del tiempo y es comparable con diferentes entidades de la actividad.

$$\text{Activo corriente IS} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Índice de la prueba de! ácido. Esta prueba es semejante al índice de solvencia, pero dentro de! activo corriente no se tiene en cuenta el inventario de productos, ya que éste es el activo con menor liquidez.



Capítulo 7 Planeación financiera

$$\text{Activo corriente} - \text{Inventario Acido} = \text{-----} \frac{\text{-----}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Rotación de inventario (RI). Éste mide la liquidez del inventario por medio de su movimiento durante el periodo.

$$\text{RI} = \frac{\text{Costo de lo vendido}}{\text{Inventario promedio}}$$

Plazo promedio de inventario (PPI). Representa el promedio de días que un artículo permanece en el inventario de la empresa.

$$\text{PPI} = \frac{360}{\text{Rotación del inventario}}$$

Rotación de cuentas por cobrar (RCC). Mide la liquidez de las cuentas por cobrar por medio de su rotación.

$$\text{RCC} =$$

Ventas anuales a crédito

Promedio de cuentas por cobrar

Plazo promedio de cuentas por cobrar (PPCC). Es una razón que indica la evaluación de la política de créditos y cobros de la empresa.

$$\text{PPCC} = \frac{360}{\text{Rotación de cuentas por cobrar}}$$

Rotación de cuentas por pagar (RCP). Sirve para calcular el número de veces que las cuentas por pagar se convierten en efectivo en el curso del año.

$$\text{RCC} =$$

Ventas anuales a crédito

Promedio de cuentas por cobrar



Plazo promedio de cuentas por pagar (PPCP). Permite vislumbrar las normas de pago de la empresa.

$$\text{PPCP} = \frac{360}{\text{Rotación de cuentas por pagar}}$$

Razones de endeudamiento

Estas razones indican el monto del dinero de terceros que se utilizan para generar utilidades, que son de gran importancia porque las deudas comprometen a la empresa en el transcurso del tiempo.

Razón de endeudamiento (RE). Mide la proporción del total de activos aportados por los acreedores de la empresa.

$$\text{RE} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$$

Razón pasivo-capital (RPC). Indica la relación entre los fondos de largo plazo que suministran los acreedores y los que aportan los dueños de las empresas.

$$\text{RPC} = \frac{\text{Pasivo a largo plazo}}{\text{Capital contable}}$$

Razón pasivo a capitalización total (RPCT). Tiene el mismo objetivo de la razón anterior, pero también sirve para calcular el porcentaje de los fondos a largo plazo que suministran los acreedores, incluyendo las deudas de largo plazo, como el capital contable.

$$\text{RPCT} = \frac{\text{Deuda a largo plazo}}{\text{Capitalización total}}$$

El análisis de razones financieras es una de las formas de medir y evaluar el funcionamiento de la empresa y la gestión de sus administradores.

Razones de rentabilidad

Estas razones permiten analizar y evaluar las ganancias de la empresa con respecto a un nivel dado de ventas, de activos o de la inversión de los dueños.

Margen bruto de utilidades (MB). Indica el porcentaje que queda sobre las ventas después que la empresa ha pagado sus existencias.

$$\text{MB} = \frac{\text{Ventas} - \text{Costo de lo vendido}}{\text{Ventas}}$$



Margen de utilidades operacionales (MO). Representa las utilidades netas que gana la empresa en el valor de cada venta. Se deben tener en cuenta deduciéndoles los cargos financieros o gubernamentales. Determinan sólo la utilidad de la operación de la empresa.

Margen neto de utilidades (MN). Determina el porcentaje que queda en cada venta después de deducir todos los gastos, incluidos los impuestos.

Rotación del activo total (RAT). Indica la eficiencia con que la empresa puede utilizar sus activos para generar ventas.

$$\text{RAT} = \frac{\text{Ventas anuales}}{\text{Activos totales}}$$

Rendimiento de la inversión (REI). Determina la efectividad total de la administración para producir utilidades con los activos disponibles.

$$\text{REI} = \frac{\text{Utilidades netas después de impuestos}}{\text{Activos totales}}$$

Rendimiento del capital común (CC). Indica el rendimiento que se obtiene sobre el valor en libros del capital contable.

$$\text{CC} = \frac{\text{Utilidades netas después de impuestos} - \text{Dividendos preferentes}}{\text{Capital contable} - \text{Capital preferente}}$$

Utilidades por acción (UA). Representa el total de ganancias que se obtienen por cada acción ordinaria vigente.

$$\text{UA} = \frac{\text{Utilidades disponibles para acciones ordinarias}}{\text{Número de acciones ordinarias en circulación}}$$

Dividendos por acción (DA). Representa el monto que se paga a cada accionista al terminar el periodo de operaciones.

$$\text{DA} = \frac{\text{Dividendos pagados}}{\text{Número de acciones ordinarias vigentes}}$$

**Razones de cobertura**

Estas razones evalúan la capacidad de la empresa para pagar determinados cargos fijos. Se relacionan con mayor frecuencia con los cargos fijos que resultan de las deudas de la empresa.

Veces que se ha ganado el interés (VGI). Calcula la capacidad de la empresa para efectuar los pagos contractuales de intereses.

Utilidad antes de intereses e impuestos

VGI =

Erogación anual por intereses

Cobertura total del pasivo (CTP). Esta razón considera la capacidad de la empresa para cumplir sus obligaciones por intereses y para reembolsar el principal de los préstamos o hacer abonos a los fondos de amortización.

CTP =

Ganancias antes de intereses e impuestos

Intereses más abonos al pasivo principal

Razón de cobertura total (CT). Incluye todos los tipos de obligaciones, tanto los fijos como los temporales. También determina la capacidad de la empresa para pagar todos sus cargos financieros.

Utilidades antes de pagos de arrendamientos, intereses e impuestos

$$C = \frac{\text{Utilidades antes de pagos de arrendamientos, intereses e impuestos}}{\text{Intereses + abonos al pasivo principal + pago de arrendamientos}}$$

Al terminar el análisis de estas razones financieras, se deben tener los criterios y las bases suficientes para tomar las decisiones que mejor le convengan a la empresa, aquellas que ayuden a mantener los recursos obtenidos con anterioridad y adquirir nuevos que garanticen el beneficio económico, así como verificar y cumplir con las obligaciones adquiridas con terceros para llegar al objetivo primordial de la gestión administrativa: posicionarse en el mercado y obtener amplios márgenes de utilidad con una vigencia permanente y sólida frente a los competidores, otorgando un grado de satisfacción para todos los órganos gestores de esta colectividad.



7.7 Estados presupuesto

Presupuestos

Es una declaración de los resultados esperados y expresados en términos numéricos. Se puede considerar como un programa llevado a números. El presupuesto se puede expresar en términos financieros o de horas de trabajo, unidades de producto, horas-máquina o cualquier otro término que se pueda medir en forma numérica.

La preparación de un presupuesto depende de la planeación. El presupuesto es el instrumento de planeación fundamental de muchas compañías y las obliga a realizar por anticipado una recopilación numérica del flujo de efectivo, gastos e ingresos, desembolsos de capital y uso de trabajo o de horas-máquina esperado.

El presupuesto es necesario para el control, pero no puede servir como un estándar de control sensible a menos que refleje los planes. Una de las principales ventajas de la elaboración de presupuestos es que obliga a los directivos a planear.

Tipos de presupuestos

- Presupuesto de ingresos: proyecta las ventas futuras.
- Presupuesto de gastos: presenta las actividades primarias emprendidas por una unidad y asigna un valor en dólares a cada una.
- Presupuesto de utilidades: se usa por unidades distintas dentro de una organización que cambian ingresos y gastos para determinar la contribución de la unidad de las utilidades.
- Presupuesto de efectivo: anticipa cuánto efectivo tendrá disponible una organización y cuánto necesitará para cubrir sus gastos.
- Presupuesto de gastos de capital: pronostica inversiones en propiedades, edificios y equipo principal.
- Presupuesto fijo: supone un nivel fijo de ventas o de producción.
- Presupuesto variable: toma en consideración los costos que cambian con el volumen.
- Presupuesto incremental o tradicional: asigna fondos a los departamentos de acuerdo con las asignaciones del ejercicio anterior.
- Presupuesto de base cero (IBC): sistema en el cual las solicitudes de presupuesto parten de la nada sin importar las asignaciones previas.

El presupuesto es el esqueleto del proceso administrativo y de las finanzas; asimismo, se convierte en la estructura que rige las decisiones empresariales.



El sistema presupuestario servirá al propósito fundamental de planear e integrar la actividad de tales departamentos, pero la planeación y la coordinación serán procesos desconectados y carentes de vida si no se complementan con un control eficiente.

7.8 Estados pro forma

Los estados pro forma se proyectan en forma financiera. Es normal que los datos se pronostiquen con un año de anticipación. Los estados de ingresos pro forma de la empresa muestran los ingresos y costos esperados para el año siguiente, en tanto que el balance pro forma muestra la posición financiera esperada; es decir, activo, pasivo y capital contable al finalizar el periodo pronosticado.

Estado de resultados pro forma

Consiste en utilizar un método porcentual de ventas, el cual predice las ventas para luego establecer el costo de los bienes vendidos, los costos de operación y los gastos de intereses en forma de porcentaje de ventas proyectadas. Los porcentajes empleados tienen cierta probabilidad de ser los porcentajes de ventas de estos renglones del año precedente.

Estado de situación financiera o balance pro forma

Se dispone de varios métodos abreviados para elaborar el balance general pro forma. Quizá sea el mejor método de cálculo de estimación y de uso más generalizado.

Se estiman los valores de ciertas cuentas del balance general, en tanto que otros se acumulan. Debe utilizarse el financiamiento externo como una cifra de equilibrio o balance. El método de cálculo-estimación es el que se utiliza para la elaboración del balance general pro forma en el que se computan los valores de ciertas cuentas; y mientras otros se calculan, aquí se utiliza el financiamiento externo de la compañía como cifra de equilibrio.

7.9 Modelos de generación de valor económico

La metodología EVA supone que el éxito empresarial se relaciona de manera directa con la generación de valor económico, el cual se calcula restando a las utilidades operacionales el costo financiero derivado de la tenencia de los activos que se usaron en la generación de dichas utilidades.

El modelo del EVA

Toda empresa tiene diferentes objetivos de carácter económico-financiero. A continuación se enuncian los más importantes:

1. Aumentar el valor de la empresa y, en consecuencia, la riqueza de los propietarios.



Este objetivo incluye las siguientes metas:

- Obtener la máxima utilidad con la mínima inversión de los accionistas.
 - Lograr el mínimo costo de capital.
2. Trabajar con el mínimo riesgo. Para conseguirlo, se deben lograr las siguientes metas:
 - Proporción equilibrada entre el endeudamiento y la inversión de los propietarios.
 - Proporción equilibrada entre las obligaciones financieras de corto y de largo plazos.
 - Cobertura de los diferentes riesgos: de cambio, de intereses del crédito y de los valores bursátiles.
 3. Disponer de niveles óptimos de liquidez. Para ello se tienen las siguientes metas:
 - Financiamiento adecuado de los activos corrientes.
 - Equilibrio entre el recaudo y los pagos.

El valor económico agregado -o utilidad económica- es el producto obtenido por la diferencia entre la rentabilidad de sus activos y el costo de financiación o del capital requerido para poseer dichos activos.

EVA es más que una medida de actuación: es parte de una cultura de gerencia del valor, que es una estrategia para que quienes toman decisiones en una empresa se coloquen en una posición que les permita delinear estrategias y objetivos encaminados sobre todo a la creación de valor.

Si a todos los ingresos operacionales se les deduce el total de los gastos operacionales, el valor de los impuestos y el costo de oportunidad del capital, se obtiene el EVA. Por tanto, en esta medida se incorpora la productividad de todos los factores que se utilizan para desarrollar la actividad empresarial. En otras palabras, el EVA es el resultado que se obtiene una vez que se han pagado todos los gastos y que se ha satisfecho una rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistas.

Es decir, el valor económico agregado -o utilidad económica- se fundamenta en que los recursos empleados por una empresa o unidad estratégica de negocio (UEN) debe producir una rentabilidad superior a su costo, pues de no ser así es mejor trasladar los bienes empleados a otra actividad.

Esto obliga a hacer un análisis más profundo que el desarrollado por los indicadores tradicionales de crecimiento en ingresos, utilidades y activos como factores de evaluación del desempeño. Esto, además, obliga a una presentación más clara de los balances para establecer los diferentes



recursos, bienes y derechos que usa cada unidad estratégica de negocio en su proceso de generación de utilidades y flujo de caja.

La toma de decisiones puede ser influida por el tipo de indicadores seleccionados para medir el desempeño.

Las empresas enfocadas hacia el uso de parámetros como la utilidad neta, los diferentes márgenes de ganancias o el crecimiento de las ventas pueden desarrollar un punto de vista miope e ignorar otros elementos de análisis, como la racionalización del capital de trabajo o la productividad derivada del uso de la capacidad instalada.

La evaluación de dichas oportunidades sólo puede basarse en el uso de indicadores enfocados en el concepto de valor.

La fórmula para calcular el EVA es la siguiente:

$$\text{EVA} = \text{beneficio de funcionamiento de la red después de los impuestos (NOPAT)} - (\text{capital} \times \text{costo de capital})$$

La tasa diferencial de capital o accionista de valor añadido <shareholder value addec/

Una medida del funcionamiento del valor de una compañía a los accionistas a partir del cálculo básico es el beneficio del funcionamiento neto después de impuestos (NOPAT). A esto se le resta el costo de capital de la emisión de la deuda, con base en el costo medio cargado del capital de la compañía (WACC).

Usar el valor comercial de la compañía en lugar del valor de la contabilidad a partir del cálculo previo dará el mercado de valor añadido (MVA) a los accionistas.

Mercado de valor añadido (MVA)

Esto se refiere a la diferencia entre el valor comercial de una compañía y el capital aportado por los inversionistas (obligacionistas y accionistas). Es decir, es la suma de todas las demandas capitales llevadas a cabo contra la compañía más el valor comercial de la deuda y la equidad.

Cuanto más alto sea el MVA, es mejor. Un MVA alto indica que la compañía ha creado una utilidad sustancial para los accionistas. Un MVA negativo significa que el valor de las acciones y de las



inversiones de la gerencia es menos que el valor del capital contribuido a la compañía por los mercados de capitales, lo cual significa que se ha destruido la abundancia o el valor.

Utilidad económica (*economic profit*)

Es la diferencia entre el rédito recibido de la venta de una salida y el costo de oportunidad de las entradas. Esto se puede usar con otro nombre para "el valor añadido económico" (EVA).

No confundirlo con el "beneficio de contabilidad", que es a lo que se refiere la mayoría de la gente del medio cuando se trata del beneficio. Al calcular el beneficio económico, los costos de oportunidad se deducen de los réditos ganados. Dichos costos son las vueltas alternativas renunciadas cuando se han usado las entradas elegidas. En consecuencia, se puede tener un beneficio de contabilidad significativo con poco o ningún beneficio económico.

Por ejemplo, si se invierten 100 000 dólares para comenzar un negocio y luego de un año se ganan 120 000, el beneficio de contabilidad será igual a 20 000 dólares.

Flujo de efectivo agregado (*cash value added*)

Es la diferencia entre el flujo de liquidez de funcionamiento que una compañía exige y el flujo de liquidez de funcionamiento que genera. El primero es el efectivo que la compañía requiere para solventar los costos del negocio dentro de un periodo determinado. El segundo es todo el efectivo que un negocio genera con ventas e inversiones sin que se reduzcan los costos no monetarios, como depreciación, amortización, costos del interés diferido, etcétera.

Nota. Los negocios deben pagar sus gastos de explotación, ya que funcionan de otra manera en un déficit o llegan a ser insolventes. Por tanto, el valor de efectivo que un negocio puede agregar a su fondo es un aspecto muy importante de la solvencia financiera y del éxito empresarial. Un negocio que no agrega efectivo a su operación sobre una base en curso está en problemas.



Conclusión

Para estudiar la calidad de la planeación en las instituciones públicas hay que definir las características y el tipo de planeación que se va a llevar a cabo, ya que puede ser un estudio por segmentos o en su totalidad.

Participar en la planeación es la forma en que los ciudadanos toman parte activa en los proyectos de su entorno (barrio, comuna, vereda, municipio, etc.). Participar en la planeación es aprovechar los derechos y deberes que tiene la gente para intervenir en las decisiones que afectan el desarrollo del lugar donde vive.

Casos prácticos

Caso 1

• Resumen ejecutivo

Plan financiero del Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Arequipa (Sedapar)

1. El plan financiero fue presentado por Sedapar a la Superintendencia Nacional de Servicios de Saneamiento (SUNASS) el 20 de junio de 2002. Al encontrar SUNASS que faltaba información para realizar una adecuada evaluación del plan, solicitó datos adicionales. Sedapar, S.A., levantó las observaciones el 2 de septiembre de 2002 y el plan financiero fue admitido a trámite el 17 de octubre de 2003.
2. De acuerdo con el procedimiento establecido, SUNASS convocó a la primera audiencia pública para la presentación del plan financiero a la población, la cual estuvo a cargo de Sedapar. La audiencia pública se realizó el 13 de diciembre de 2005, en el auditorio de la Universidad Católica Santa María, y contó con la asistencia de 200 personas.
3. El plan financiero propuesto por la empresa tiene los siguientes objetivos:
 - Sanear las finanzas de Sedapar.
 - Consolidar a Sedapar en las zonas de la ciudad que atiende.
 - Recuperar las pérdidas generadas por las deficiencias en la micro medición.
 - Financiar las inversiones nada más con los ingresos obtenidos por el incremento tarifario.
4. Las mejoras en los niveles de cobertura y calidad propuestas en el plan financiero son las siguientes: en el caso del incremento de la distribución de agua, la propuesta plantea alcanzar 79% de la población para 2002, tres puntos porcentuales superior a la registrada en 2001. En el caso del alcantarillado, la propuesta plantea llegar a 72 % de la población, dos puntos porcentuales superior a la registrada en 2001.



5. El plan financiero plantea que para 2005, 25% del agua potable figure como no contabilizada. Para lograr esto, Seda par pondrá en marcha un programa de instalación de medidores (micromedición) en 100% de las conexiones domiciliarias de agua potable, la sectorización y rehabilitación de la red, el cambio de válvulas y la realización de un catastro de usuarios.
6. En cuanto al programa de inversión, el plan financiero propone:
- Ampliar la capacidad de producción de agua potable.
 - Dejar de lado las ampliaciones en las redes de distribución.
 - Extender los colectores primarios y secundarios.
7. El costo del programa de inversiones asciende a 97 millones de dólares, de los cuales 8 % es financiado con recursos del exterior y el saldo (92%) se financia con dinero propio obtenido a partir de los incrementos tarifarios.
8. Estas alzas propuestas son de 20, 15, 15, 8 Y 7%, para aplicarse en el periodo 2002-2006 que afectan en igual proporción a los usuarios de Arequipa Metropolitana y provincias.
- a) El plan financiero se presentó mediante el oficio número 666-2002/S-1010.
 - b) Mediante oficio número 871-2002/S-1010.
 - c) Mediante resolución número 001-2002-SUNASS-GRT.
 - d) Resolución de consejo directivo 056-2002-SUNAS-CD.
 - e) Mediante resolución número 071-2002-SUNASS-GG.
9. De acuerdo con datos proporcionados por Sedapar en su plan financiero, a la fecha la cobertura de agua potable es de 76%, mientras que la de alcantarillado es de 70%.

CASO 2

• Semarnat Delegación de Nuevo León Presupuesto de la delegación autorizado para 2004 gasto corriente

Autorizado gasto corriente

Programa para el desarrollo Sustentable/ Coordinar y dirigir los programas federales

Cruzada nacional por los bosques y el agua

Cruzada nacional por un México limpio Regular el aprovechamiento sustentable de los recursos ambientales y ecosistemas naturales

Prevención y control de la contaminación de los recursos ambientales y ecosistemas naturales



Original 2077 500.00 17000.00

Asignado (pesos)

Modificado al 31 de marzo de 2004

2143000.00 17000.00

Programa/Proyecto

4000.00

4000.00

25000.00 423000.00

24010.00 385915.00

181000.00

159205.00

(Continúa)

Programa/Proyecto

Asignado (pesos)

Modificado al 31 de marzo de 2004

70085.00

Desarrollo y ordenamiento ambiental de cuencas y ecosistemas de la frontera norte

Administración y operación de actividades

Inversión para inventario y obra pública Capacitación, educación y comunicación ambiental

Original 75000

1010000.00

978285.00

317500.00 0.00

317500.00 162000.00

Cuestionario

1. ¿Qué es la planeación financiera?
2. ¿Cuál es el objetivo de la planeación financiera?
3. ¿Qué es la planeación estratégica financiera?
4. ¿Cuáles son los métodos de la planeación estratégica financiera?
5. ¿Qué es un presupuesto?
6. ¿Qué mide el apalancamiento financiero? ~ ¿Qué es el costo de capital?
7. ¿Qué es el punto de equilibrio?



8. ¿Qué supone el EVA?
9. Mencione los propósitos de la planeación financiera.
10. ¿En qué consiste el presupuesto de producción?
11. ¿Qué es el presupuesto financiero?
12. ¿Cuáles son los objetivos de la planeación de largo plazo?
13. ¿Cuáles son los factores fundamentales del costo de capital?
14. ¿Qué son los estados pro forma?
- 15.

Respuestas

1. La planeación financiera es un proceso en virtud del cual se proyectan y se fijan las bases de las actividades financieras a fin de minimizar el riesgo y aprovechar las oportunidades y los recursos .
Minimizar el riesgo y aprovechar las oportunidades y los recursos financieros, decidir en forma anticipada las necesidades de dinero y su correcta aplicación, buscando su mejor rendimiento y su máxima seguridad financiera.
3. Es una herramienta o técnica que aplica el administrador financiero para la evaluación proyectada, estimada o futura de un organismo, con el propósito de prever las necesidades de dinero y su correcta aplicación, buscando su mejor rendimiento y máxima seguridad.
4. Punto de equilibrio.
 - Planeación de utilidades.
 - Apalancamiento y riesgo de operación.
 - Apalancamiento y riesgo financiero.
 - Pronóstico financiero.
 - Estado de origen y aplicación de fondos proforma.
5. Es la estimación programada, en forma sistemática, de las condiciones de operación y de los resultados que pretende obtener un organismo en un periodo determinado.
6. Mide el efecto de la relación entre el porcentaje de crecimiento de la utilidad antes de intereses e impuestos y el porcentaje de crecimiento de la deuda, o bien, el número de veces que UAIT contiene la carga de la deuda.
7. El costo de capital es la tasa de rendimiento que debe obtener la empresa sobre sus inversiones para que su valor en el mercado permanezca inalterado, teniendo en cuenta que este costo es también la tasa de descuento de las utilidades empresariales futuras. Por esto, el administrador de las finanzas empresariales debe proveerse de las herramientas necesarias



- para tomar las decisiones sobre las inversiones a realizar y, en consecuencia, las que más le convengan a la organización.
8. El punto de equilibrio se define como el momento o punto económico en que una empresa no genera utilidad ni pérdida, es decir, el nivel en que la contribución marginal (ingresos variables menos costos y gastos variables) es de tal magnitud que paga con exactitud los costos y gastos.
 9. Supone que el éxito empresarial está relacionado de manera directa con la generación de valor económico, que se calcula restando a las utilidades operacionales el costo financiero por la tenencia de los activos que se usaron en la generación de dichas ganancias.
 10. Lograr los objetivos deseados en los negocios.
 - Es una herramienta de control de la alta dirección.
 - Trata con aspectos de incertidumbre.
 - Combinación de propósitos al enfrentar futuros inciertos.
 11. Se basa en las ventas previstas y en la determinación de un inventario básico, es decir, deben calcularse las ventas y un inventario básico para poder determinar la producción.
 12. Es el que se ocupa de la estructura financiera de la empresa, es decir, de la composición y relación que debe existir entre los activos, pasivos y capital. Su objetivo se resume en dos factores: liquidez y rentabilidad.
 13. Proporcionar una imagen de lo que será la empresa. {} Mantener un curso sostenido de acción.
 - a. Permitir la toma de decisiones.
 - b. Evaluar el factor humano clave.
 - c. Facilitar los financiamientos futuros.
 - d. Lograr el desarrollo de técnicos en todos los campos.
 - e. Evaluar el futuro de la empresa.
 14. El grado de riesgo comercial y financiero.
 - Costo de acciones preferentes.
 - Costo de acciones comunes.
 - Costo de las utilidades retenidas.
 15. Los estados pro forma son estados financieros proyectados. Es común que los datos se pronostiquen con un año de anticipación. Los estados de ingresos pro forma de la empresa muestran los ingresos y costos esperados para el año siguiente, en tanto que el balance pro forma muestra la posición financiera esperada, es decir, activo, pasivo y capital contable al finalizar el periodo pronosticado.



Bibliografía

- Arteaga, José Manuel, "Facilita Hacienda el pago de impuestos a Repecos", en *El Economista*, martes 6 de abril de 2004, p. 11.
- Brealey, Richard A. y Myers Stewart, c., *Fundamentos de finanzas corporativas*, McGraw-Hill, la. edición, España, 1996, 771 pp.
- Del Río, Cristóbal, *El presupuesto*, ECAFSA, Thomson Learning, 9a. edición, México, 2000. Emery, Douglas R. y Finnery, John D., *Administración financiera corporativa*, Pearson Educación, la. edición, México, 2000, 999 pp.
- Gitman, Lawrence J. y McDaniel, Carl, *El mundo de los negocios*, Harla, la. edición, México, 1995, 936 pp.
- Koontz, Harold, *Administración. Una perspectiva global*, McGraw-Hill, 8a. edición, México, 2001, 796 pp.
- Méndez Morales, José Silvestre, *Problemas económicos de México*, McGraw-Hill, México, 1998.
- Rodríguez Valencia, Joaquín, *Cómo aplicar la planeación estratégica en la pequeña y mediana empresa*, ECAFSA, México, 2001, 319 pp.
- Rugman M., Alana, *Negocios internacionales*, McGraw-Hill, la. edición, México, 1998, 707 pp. Van Horne, James C. y Wachowicz, Jr., John M., *Fundamentos de administración financiera*, Pearson Educación, 8a. edición.